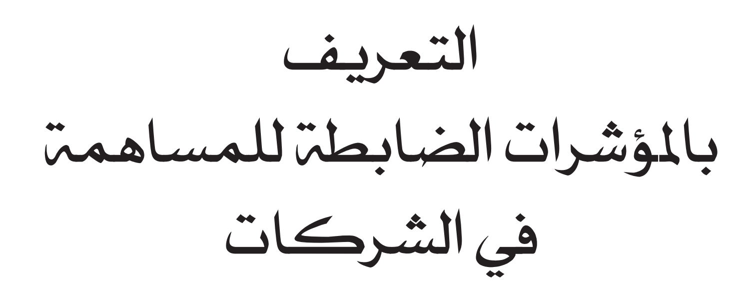


# التعريف
# بالمؤشرات الضابطة للمساهمة
# في الشركات


إعــداد

أ. د. ناصر بن عبد الله الميمان

عضو مجلس الشورى

أستاذ الدراسات العليا الشرعية - جامعة أم القرى



بحثٌ مقدَّمٌ إلى

« مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول »

دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

٣١ مايو – ٣ يونيو ٢٠٠٩ م

هذا البحث يعبّر عن رأي الباحث
ولا يعبّر بالضرورة عن رأي دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

**دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي**

هاتف: ٦٠٨٧٧٧٧ ٤ ٩٧١+ فاكس: ٦٠٨٧٥٥٥ ٤ ٩٧١+
الإمارات العربية المتحدة ص. ب: ٣١٣٥ - دبي
mail@iacad.gov.ae www.iacad.gov.ae

## ملخص البحث

تكلمت أولاً عن أهمية المال في الإسلام حيث إنه قوام الحياة وعصبها، وتستقيم الحياة بالمحافظة عليه بالتداول والتعامل به. وحفظه من مقاصد الشريعة الإسلامية، ويتمثل في خمسة أمور: رواجه، ووضوحه، وحفظه، وثباته، والعدل فيه.

ولذا وضع المحققون من علمائنا الأجلاء قواعد وأصولاً مستنبطة من نصوص الشريعة في العقود والمعاملات والتصرفات.

وبيّنت أن الأسواق قد تطورت في عصرنا الحاضر، ومن مظاهر هذا التطور والازدهار انتشار الأسواق المالية أي ما يسمى بالبورصة.

ثم تناولت المؤشرات حيث إنها تدل على الظواهر والمتغيرات الاقتصادية بقصد معرفة تطوراتها وكيفية نموها والتنبؤ بمستقبلها، وبعبارة أخرى هي بمثابة مقياس الحرارة بالنسبة للسوق.

والمؤشر: هو « رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة، أو غير المنظمة، و/ أو كلتيهما، وإعطاء كل منها وزناً (ثقلاً) من خلال قيمتها في السوق، وتقسيم المجموع على رقم ثابت ».

ثم ذكرت أسس حساب المؤشرات، وأنواعها، وخصائصها، واستخداماتها حيث قسمتها إلى ما هو جائز شرعا، وما هو ممنوع شرعاً.

وأخيراً تناولت الحاجة إلى وضع مؤشر إسلامي، لأن المؤشرات التي تتعامل بها المؤسسات المصرفية لا تتفق

مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبينت أن هناك عدة اقتراحات من بعض الاقتصاديين

الإسلاميين، ولكن تحتاج هذه الاقتراحات إلى مزيد من الدراسة، وذكرت بعض الشروط التي يجب توافرها في المؤشر المقترح.

وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

وكتب

**أ.د/ ناصر بن عبد الله الميمان**

مكة المكرمة حرسها الله تعالى

ربيع الثاني ١٤٣٠هـ

* * *

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين، نبينا وسيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، **وبعــد** :

## مدخــل

لقـد أولى الإســلام عناية كبيرة للمال ؛ لأنــه قوام الحيـاة وعصبها، وبدون المحافظـة عليه – تداولاً وتعامـلاً –لا تستقيم الحـياة، و لا تتم عمارة الأرض التي استخلف المولى جلّ وعلا الآدميين على صلاحها و عمارتها ، فأمدّهم بكل ما يصلح دنياهم من أجل صلاح آخرتهـــم: ﴿ **هُوَ ٱلَّذِى جَعَلَ لَكُمُ ٱلْأَرْضَ ذَلُولًا فَٱمْشُواْ فِى مَنَاكِبِهَا وَكُلُواْ مِن رِّزْقِهِۦ وَإِلَيْهِ ٱلنُّشُورُ** ﴾ [الملك: ١٥].

فإن حفظ المال مقصد شرعي أسـاسي، ولا يتحقق حفظه إلا بتنميته واسـتثماره ،لكن على حسب قواعد الشريعة الإسلامية لدينا نحن المسلمين.

قال الشيخ محمد الطاهر بن عاشور – رحمه الله تعالى – : « المقصد الشرعي في الأموال كلها خمسة أمور: رواجها، ووضوحها، وحفظها، وثباتها، والعدل فيها.

**فالـرواج:** دوران المـال بين أيدي أكثر من يمكن من النـاس بوجه حق، وهو مقصد عظيم شرعـي دلّ عليـه الترغيـب في المعاملـة بالمـال، ومشروعيـة التوثـق في انتقـال الأمـوال من يد إلى أخرى...» إلخ [1].

وقد وضع المحققون من العلماء قواعد وأصولاً مسـتنبطة من نصوص الشريعة في العقود

---

(١) مقاصد الشريعة الإسـلامية، الشيخ محمد الطاهر ابن عاشور (طبعة وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بدولة قطر، ١٤٢٥هـ – ٢٠٠٤م، بتحقيق: الشيخ محمد الحبيب ابن الخوجة)، ٣/ ٤٧٠.

والمعاملات والتصرفات، وقالوا: الأصل فيها الإباحة، بحيث لا تحتاج في حلها إلى دليل خاص، وإنما يكتفى بهذا الأصل العام، بينما الحظر فيها يحتاج إلى دليل.

قال العلامة ابن قيم الجوزية - رحمه الله -: « الأصل في العقود والمعاملات الصحة حتى يقوم دليل على البطلان أو التحريم » (١).

وأضاف أيضاً: « وأما العقود والشروط والمعاملات فهي عفو حتى يحرمها الله تعالى، ولذلك نعى الله سبحانه وتعالى على المشركين مخالفة هذين الأصلين، وهو تحريم ما لم يحرمه، والتقرب بما لم يشرعه، وهو سبحانه لو سكت عن إباحة ذلك وتحريمه لكان ذلك عفواً لا يجوز الحكم بتحريمه وإبطاله، فإن الحلال ما أحله الله، والحرام ما حرمه، وما سكت عنه فهو عفو، فكل شرط وعقد ومعاملة سكت عنها فإنه لا يجوز القول بتحريمها، فإنه سكت عنها رحمة منه من غير نسيان وإهمال، فكيف وقد صرحت النصوص بأنها على الإباحة فيما عدا ما حرمه » (٢).

وهذه القاعدة الفقهية المهمة متفرعة عن أصل آخر، و مبنية عليه، و هو : ما تقرر شرعاً من أن « الأصل في الأشياء الإباحة » (٣).

و هذا المعنى قد عبر عنه الفقهاء - رحمهم الله - بعدة صيغ منها: « الأصل في الأعيان الإباحة والطهارة » (٤)، و« الأصل في المنافع الإذن »(٥). وقال السيوطي - رحمه الله ، بعد أن ذكر هذه القاعدة - : «حتى يدل الدليل على التحريم، هذا مذهبنا » (٦).

(١) إعلام الموقعين عن رب العالمين، لابن القيم الجوزية (مكتبة دار البيان، دمشق، ط ١، ١٤٢١هـ-٢٠٠٠م، بتحقيق: بشير محمد عيون)، ١/ ٣٢٣.
(٢) المرجع نفسه.
(٣) الأشباه والنظائر، السيوطي، ص ٦٠؛ الأشباه والنظائر، ابن نجيم، ص ٧٣؛ الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، د. محمد صدقي البورنو، ص ١٩١.
(٤) مجموع فتاوى شيخ الإسلام ابن تيمية، ٢١/ ٥٣٥، ٥٩١، ٦١٥، ٦١٧ .
(٥) إرشاد الفحول، الشوكاني (الطبعة الأولى، القاهرة: مصطفى البابي الحلبي، عام ١٣٥٦هـ) ص ٢٨٥ .
(٦) الأشباه والنظائر، ص ٦٠ .

وذكـر ابـن نجيـم – رحمـه الله – هذه القاعـدة بصيغة الإنشـاء حيـث قال: «هـل الأصل في الأشـياء الإباحـة حتـى يـدل الدليـل عـلى عـدم الإباحـة... أو التحريـم حتى يـدل الدليل على الإباحة؟» (١) .

ومرادهم شيء واحد، وهو : حكم الأشياء التي لم يرد دليل يخصها أو يخص نوعها.

وهناك أدلة كثيرة من الكتاب و السنة دلت على هذه القاعدة ، منها:

١- قولـه تعـالى: ﴿ **هُوَ ٱلَّذِى خَلَقَ لَكُم مَّا فِى ٱلْأَرْضِ جَمِيعًا** ﴾ [البقـرة: ٢٩]. أي أن الله تعـالى بـين أنـه خلـق لنـا جميـع مـا في الأرض، وقـد ورد هـذا البيـان عـلى وجـه الامتنـان بهذه الأشياء، ولا يكون الامتنان إلا إذا كانت مباحة.

٢- وقولـه تعـالى: ﴿ **قُل لَّآ أَجِدُ فِى مَآ أُوحِىَ إِلَىَّ مُحَرَّمًا عَلَىٰ طَاعِمٍ يَطْعَمُهُۥٓ إِلَّآ أَن يَكُونَ مَيْتَةً أَوْ دَمًا مَّسْفُوحًا أَوْ لَحْمَ خِنزِيرٍ فَإِنَّهُۥ رِجْسٌ أَوْ فِسْقًا أُهِلَّ لِغَيْرِ ٱللَّهِ بِهِۦ** ﴾ [الأنعـام: ١٤٥]. أي أنـه جعل الأصل الإباحة والتحريم مستثنى.

٣- حديث سعد بن أبي وقاص رضي الله عنه: أن النبي ﷺ قال: « **إن أعظم المسلمين جُرماً من سـأل عن شيء لم يُحَرَّم فحُرِّم من أجل مسـألته** » (٢) . فدل الحديث على أن تحريم الشيء قد يكون لأجل المسألة، فبيّن أنه قبل ذلك ليس بمحرم، وهو المطلوب.

والمـراد بهـذه القاعدة – كما أسـلفنا – : أن الأصل في جميع الأشـياء ، من الأعيان الموجودة

---

(١) الأشباه والنظائر، ص ٧٣ .

(٢) أخرجـه البخـاري في: ٩٦- كتـاب الاعتصـام، ٣- باب ما يكره من كثرة السـؤال وتكلف مـا لا يعنيه، الحديث (٧٢٨٩).

وأخرجـه مسـلم في: ٤٣- كتـاب الفضائـل، ٣٧- بـاب توقيره ﷺ وترك إكثار سـؤاله عـما لا ضرورة إليه...، الحديث (٢٣٥٨).

على اختلاف أصنافها، وتباين أوصافها ، وكذلك جميع العقود والمعاملات أن تكون حلالاً مطلقاً للآدميين، لا يحرم عليهم ملابستها ومباشرتها [١] .

وهذا أصل عظيم في دين الإسلام ينبني عليه ما لا يعد من الفروع، خصوصاً ما يستجد في حياة الناس من المخترعات والمطعومات والمشروبات . فالأصل في كل ذلك الإباحة والطهارة ما لم يثبت ضرره فحينئذ يكون محرماً ؛ لأن التحريم يدور مع المضار وجوداً وعدماً [٢].

ومن هنا كان كل من الفرد المسلم والمجتمع المسلم مطالباً بأن ينظر في المباحات العديدة فيختار أنسبها وأصلحها وأوفاها بتحقيق مصالحه المشروعة .

هذا، والأسواق لها تاريخ قديم، واعتنى بها الإنسان في تاريخه الطويل حسب الظروف الزمانية والمكانية.

« وفي عصرنا الحاضر تطورت الأسواق المالية، وازدهرت آلياتها ازدهارا رائعا، وأدخلت فيها أنظمة متقدمة جدا من حيث الربط والاتصال، وربطت بالعالم أجمع من خلال الكمبيوترات، فأصبحت حلقات الوصل في التجارة الدولية والتصدير والاستيراد، فلم تعد تقتصر على سوق الإصدارات، بل تشمل الأسواق الثانوية، وتوفير السيولة، وتوظيف المال وغير ذلك من الأعمال والتجارة الدولية »[٣].

---

(١) مجموع فتاوى شيخ الإسلام ابن تيمية، ٢١/ ٥٣٥ ، ٢٩ / ١٢٦ فما بعدها .

(٢) انظر: القواعد والضوابط الفقهية عند ابن تيمية، ناصر بن عبد الله الميمان (الطبعة الثانية، معهد البحوث العلمية، جامعة أم القرى، ١٤٢٨هـ)، ص ١٩٤ .

(٣) بحوث في الاقتصاد الإسلامي، د. علي محيي الدين علي القره داغي (دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط ١، ١٤٢٣هـ-٢٠٠٢م)، ص ١٠٧ .

وهذه الأسـواق المالية هي ما يسـمى بـالبورصة، وهي كلمة أجنبية تعني كيس النقود، أو هي اسم للرجل الذي كان يعقد في مجلسه صفقات النقود (١).

وتعريفها بالمعنى الاصطلاحي: أنها « النادي الذي يجتمع فيه في ساعات محددة تجار مدينة وصيارفتها وسماسرتها للتعامل » (٢).

**التعريف بالمؤشرات:**

إن المؤشرات تدل على الظواهر والمتغيرات الاقتصادية بقصد معرفة تطوراتها وكيفية نموها والتنبؤ بمستقبلها، لذلك لا تخلو نشرة اقتصادية أو مالية من الإشارة إلى المؤشرات الاقتصادية. وبعبارة أخرى هي بمثابة مقياس الحرارة بالنسبة للسوق.

والمـؤشرات الاقتصاديـة تصـف الواقـع الاقتصـادي، وتسـاهم في تقويم أدائـه، وتحليل المتغيرات الكلية المؤثرة فيه.

لذلك « تسـتخدم المؤشرات الاقتصادية بصفة دورية لمتابعة الأداء الاقتصادي والتغيرات الهيكليـة والمؤسسـية في الاقتصـادات القوميـة ؛ وذلـك لأجـل التعـرف على التطـور التنموي والأداء الكلي للاقتصادات القومية، ويستعين بها صناع السياسة الاقتصادية في وضع وتصميم السياسات والخطط الاقتصادية.

(١) انظر: المرجع نفسه، ص ١١١؛ بورصة الأوراق المالية والضرائب، الشيخ عبد الرزاق غفيفي (دار الصميعي، الرياض، ط ١، ١٤٢٢هـ-٢٠٠١م)، ص ٢١٩؛ بحث «أحكام السوق المالية»، د. محمد عبد الغفار الشريف (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ج ٢، ص ١٢٨١).
وهناك أقوال أخرى في معنى «البورصة»، انظر:
http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c

(٢) بورصة الأوراق المالية والضرائب، الشيخ عبد الرزاق عفيفي (دار الصميعي، الرياض، ط ١، ١٤٢٢هـ-٢٠٠١م)، ص ٢٠١. وانظـر أيضـا: الفقه الإسـلامي وأدلتـه، أ. د. وهبة الزحيلي (دار الفكر، دمشـق، الإعادة العاشرة، ١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م)، ٧/ ٥٠٣٣.

وعلى المستوى الجزئي تقوم الشركات والمؤسسات الصناعية بتقييم قدراتها التنافسية وأوضاعها المالية بناء على تحليل ومتابعة المؤشرات الاقتصادية التي تعلن عنها الجهات المختصة. وعموما فإن المؤشرات الاقتصادية تعتبر أدوات للقياس الذي هو ضروري لصياغة السياسات والخطط وتحديد أهداف السياسة الاقتصادية والاجتماعية أو تقييم نتاجها.

وتعكس المؤشرات الاقتصادية الكلية أداء الاقتصاد الكلي والتطورات التي تتصل بمستويات الأسعار والدخول والإنتاج والتنبؤ بالتطورات المستقبلية. وتعتمد المؤشرات الاقتصادية على البيانات الإحصائية والمعلومات الاقتصادية التي تقدمها الجهات المسؤولة عن جميع البيانات والمعلومات » [١].

و تكمن أهمية المؤشرات في « أن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق يعكس الحالة الاقتصادية العامة للدولة، وقد يساعد على التنبؤ بالحالة المستقبلية لها قبل حدوث أي تغير لاتخاذ القرارات الاستثمارية [٢]، وقد يمثل إشارة للمستثمرين في المستقبل من تحرك سعر الأوراق المالية باتجاه معين دون آخر أو تأكيدا على اتجاه معين للانخفاض أو الارتفاع، إضافة إلى استعمال الطرق التحليلية، وتوافر الخبرة بأحوال السوق، ونماذج التداول، نظرا لاحتمال عدم توافق مؤشر مع مؤشر آخر.

حركة المؤشر صعوداً أو هبوطاً تكشف اتجاه السوق، وتوصف السوق المالية بناء على ذلك بأنها صعودية أو هبوطية » [٣].

---

(١) صنع المؤشر وقواعد قراءته، د. محمد شريف بشير

http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c

(٢) انظر: بحث «الأسواق المالية»، د. محمد القري بن عيد (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس ١٤١٠هـ-١٩٩٠م، ج ٢، ص ١٥٨٣).

(٣) انظر : المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص ٤٥٦. انظر أيضا: صنع المؤشر وقواعد قراءته، د. محمد شريف بشير

http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c

**تعريف المؤشر**: هو رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة، أو غير المنظمة، أو كلتيهما، وإعطاء كل منها وزناً (ثقلاً) من خلال قيمتها في السوق، وتقسيم المجموع على رقم ثابت. (١)

وقد عرَّفه مجمع الفقه الإسلامي بجدة:بأن « المؤشر هو رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبايعات في بعض الأسواق العالمية » (٢).

**نبذة عن أشهر المؤشرات الموجودة حالياً :**

ومن المؤشرات المشهورة : مؤشرات الأسواق المالية مثل:

**١ - مؤشر الداو جونز أو الداو ٣٠**، وهو مؤشر صناعي لأكبر ٣٠ شركة صناعية أمريكية في بورصة نيويورك، أنشأ في ٢٦ مايو ١٨٩٦. وهو أقدم مؤشر في العالم وكان يحتوي على أكبر ١٢ شركة أمريكية، وكانت أول شركاته شركة جنرال اليكتريك، وبدأت أعداد الشركات المدرجة بالتزايد حتى وصل إلى ٣٠ شركة عام ١٩٢٨، ومن الشركات التي تم ادراجها في المؤشر شركتي شيفرون و بنك أوف أمريكا في ١٩ فبراير ٢٠٠٨م(٣).

(١) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص ٤٥٦.

(٢) القرارات والتوصيات الصادرة عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره السابع المنعقد في جدة، المملكة العربية السعودية في ٧-١٢ ذو القعدة ١٤١٢هـ، و انظر: الفقه الإسلامي وأدلته، ا. د. وهبة الزحيلي (دار الفكر، دمشق، الإعادة العاشرة، ١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م)، ٧/ ٥١٩٧.

(٣) انظر:

http://ar.wikipedia.org/wiki

ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أهم هذه الشركات – أي الشركات التي يحتويها داوجونز –، وبالتالي عندما يهبط مؤشر داو جونز بمستوى ٣٠ نقطة مثلاً ، فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الثلاثين شركة قد انخفضت ٣٠ نقطة. إن هذا المؤشر يعتبر دليلا على الوضع العام للسوق، ويمكن أن يكون مفيدا عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم. (١).

٢ – مؤشر فوتسي (FTSE 100)، و هو واحد من أكبر مؤشرات الأسهم البريطانية. يضم أسهم أكبر مائة شركة بريطانية في بورصة لندن. أطلق المؤشر في يناير ١٩٨٤م، وكانت نقاطه ١٠٠٠ نقطة وصل إلى أعلى مستوياته في ٣٠ ديسمبر ١٩٩٩م، وكانت نقاطه ٦٩٥٠ نقطة. المؤشر يدار من قبل شركة FTSE GROUP مجموعة الفاينيشال تايمز، وهي شركة خاصة مستقلة كما يمثل مؤشر الفوتسي نسبة ٨٠ ٪ من حجم بورصة لندن، ومن أهم الشركات المدرجة في المؤشر شركة شل النفطية، وشركة فودافون للاتصالات، وشركة بي بي النفطية، وشركة بنك HSBC، وشركة جلاسكو سميث كلاين أكبر شركة أدوية في العالم (٢).

وهناك مؤشرات أخرى غيرهما (٣).

---

(١) انظر:

http://www.islamonline.net/arabic/economics/2004/03/article09e.shtml

(٢) انظر:

http://ar.wikipedia.org/wiki

(٣) قال الدكتور محمد القري بن عيد – بعد أن ذكر مؤشر داوجونز في بحثه بعنوان «الأسواق المالية» المنشور في (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس ١٤١٠هـ–١٩٩٠م، ج ٢، ص ١٥٨٣–١٥٨٤): « ثم مؤشر ستاندردأندبور ٥٠٠ (Standard and Poor 500) وهو أكثر دقة إذ إنه يقيس التغير في قيمة حافظة استثمارية مكونة من أسهم ٥٠٠ شركة. ولكل شركة وزن معتمد على القيمة الكلية لجميع أسهم الشركة في السوق.

أما مؤشر Value Line فهو يتضمن مسحاً لأسهم ١٧٠٠ شركة، ولكنه معتمد على حاصل قسمة السعر السائد اليوم على السعر السائد يوم أمس، ولذلك فإنه يتجه إلى التحيّز نحو تقليل النشاط. =

**أسس حساب المؤشرات:**

يعتمد حساب المؤشرات على أسس عديدة تقوم على الاستقراء للأسعار القديمة والحالية وتوقعات الأسواق، والأوقات المختلفة، والأدنى والأعلى من أسعار التداول، والمخططات البيانية.

ويختلف كل مؤشر عن آخر باختلاف مكوناته أو البيانات التي يسعى لتلخيصها، والوزن (الثقل) الذي يعطيه لكل مكون، والطريقة الحسابية التي يستخدمها [١].

**أنواع المؤشرات:**

**أولاً: تنقسم المؤشرات باعتبار العموم والخصوص إلى نوعين، هما:**

١. **مؤشرات عامة**: وهذه المؤشرات تقيس حالة السوق بصفة عامة.

٢. **مؤشرات قطاعية**: وهذه المؤشرات تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة، مثل قطاع النقل.

ثانيا: تنقسم المؤشرات السابقة لحركة الأسعار باعتبار التأرجح المركزي والمجالي إلى نوعين أيضا، هما:

١. **مؤشرات متأرجحة متركزة**: وهي التي تقيس تغير الأسعار خلال فترة زمنية معينة سابقة، وتشير إلى أحداث مستقبلية محتملة.

---

= وهناك مؤشرات متعددة في كل دول العالم، ففي بريطانيا يشتهر مؤشر جريدة الفاينانشيال تايمز، وفي طوكيو مؤشر نيكي... إلخ. وكل هذه المؤشرات ماركات تجارية تقوم بها شركات وتقدمها إلى المستفيدين مقابل ثمن».

(١) انظر : المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص ٤٥٦.

٢. مـؤشرات متأرجحة مجالية: وهـي التي تنقلب بين مجالين مثل الـشراء المفرط، أو البيع المفرط.

**خصائص المؤشرات:**

هناك خصائص مشتركة بين جميع المؤشرات المشهورة في الأسواق، ومن أهمها:

١. **الدقـة:** وهي التحديـد التفصيلي لمكونات المؤشر، ومصـادر إحصائه، ووقت الحصول عليها، وكيفية حساب الأوزان (الثقل)، وتدوير أرقامها.

٢. **الموضوعية:** وهي تفصيل حساب كل مؤشر كاملة إلى الحد الذي لا يدع مجالا لاختلاف وجهات النظر في تحديد قيمة المؤشر في تاريخ أو مكان معين.

٣. **الشـفافية:** وهـي تظهر في إعـلان أرقام المـؤشر في أوقـات وأماكن ووسـائل منضبطة ومحددة سلفا، ولا تترك مجالا للجهالة [١].

**مستند مشروعية المؤشرات:**

لا يخفـى أن وضع المؤشرات المسـاهمة مـن قبيل النوازل الفقهية، و ممـا يدل على مشروعية هذه النازلة - بالإضافة إلى القاعدة العامة التي سبقت الإشارة إليها من أن الأصل في المعاملات هو الحل و الإباحة - دليل الأمارات والقرائن، وهو مبدأ شرعي معتبر في القضاء والتعاملات الماليـة. وقد اشـتمل كتاب ابـن القيم «الطرق الحكميـة» على العديـد من الأدلـة التي تدل على مشروعية الاعتماد على القرائن في إثبات الأحكام في الشريعة الإسلامية .

وقـد عقـد في كتابـه هـذا فصـلاً بعنـوان: «الطـرق التـي يحكـم بهـا الحاكـم»، ومنهـا:

---

(١) انظر: المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص ٤٥٦-٤٥٧.

«الطريق الرابع والعشرون: العلامات الظاهرة» [١]. وتكلم أيضاً عن هذا الموضوع بالأمثلة تحت عنوان: « أمارات الحق الموجود والمشروع » [٢]، واستدل على هذا الأمر بنصوص من الكتاب والسنة، منها:

قوله تعالى: ﴿ وَٱسْتَبَقَا ٱلْبَابَ وَقَدَّتْ قَمِيصَهُۥ مِن دُبُرٍ وَأَلْفَيَا سَيِّدَهَا لَدَا ٱلْبَابِ ۚ قَالَتْ مَا جَزَآءُ مَنْ أَرَادَ بِأَهْلِكَ سُوٓءًا إِلَّآ أَن يُسْجَنَ أَوْ عَذَابٌ أَلِيمٌ ﴿٢٥﴾ قَالَ هِىَ رَٰوَدَتْنِى عَن نَّفْسِى ۚ وَشَهِدَ شَاهِدٌ مِّنْ أَهْلِهَآ إِن كَانَ قَمِيصُهُۥ قُدَّ مِن قُبُلٍ فَصَدَقَتْ وَهُوَ مِنَ ٱلْكَٰذِبِينَ ﴿٢٦﴾ وَإِن كَانَ قَمِيصُهُۥ قُدَّ مِن دُبُرٍ فَكَذَبَتْ وَهُوَ مِنَ ٱلصَّٰدِقِينَ ﴿٢٧﴾ فَلَمَّا رَءَا قَمِيصَهُۥ قُدَّ مِن دُبُرٍ قَالَ إِنَّهُۥ مِن كَيْدِكُنَّ ۖ إِنَّ كَيْدَكُنَّ عَظِيمٌ ﴾ [يوسف:٢٥-٢٨]، وقال: « فتوصل بقدّ القميص إلى معرفة الصادق منهما من الكاذب » [٣].

استخدامات المؤشرات و منافعها :

تستخدم المؤشرات لأغراض متعددة ، منها ما هو جائز شرعا، ومنها ما هو ممنوع شرعاً [٤]:

**أولاً: الاستخدام المشروع ، و منافعه :**

١. التعرّف على حجم التغير في سوق معينة.

٢. الحكم على أداء المديرين المحترفين بمقارنة العائد المحقق منهم، باعتبار المؤشرات قرائن

(١) ص ٣١٢-٣١٤ .
(٢) ص ١٤٢ وما بعدها .
(٣) ص ٧ .
(٤) انظر: المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص ٤٥٦-٤٥٧.

معتبرة [١]. كما يمكن استخدامها لتكوين فكرة عن أداء محفظة وتقدير مخاطرها النظامية بدلًا من متابعة أداء ومخاطر كل ورقة مالية على حدة، أو للتنبؤ بالحالة المستقبلية للسوق، واكتشاف نمط التغيرات التي قد تطرأ عليها.

٣. اتخاذ المؤشرات معياراً للمقارنة في الصناديق والصكوك الاستثمارية، وربط مكافأة المدير أو حوافز الوكيل بالاستثمار، أو حوافز المضارب بنتيجة المضاربة.

٤. اتخاذ مؤشر – مثل معدل ليبور، أو مؤشر أسعار أسهم أو سلع محددة – أساساً لتحديد الربح في الوعد بالمرابحة شريطة إبرام عقد المرابحة على ربح معلوم لا يتغير بتغير ذلك المؤشر. و« يجب أن يكون كل من ثمن السلعة في بيع المرابحة للآمر بالشراء وربحها معلوما للطرفين عند التوقيع على عقد البيع. ولا يجوز بأي حال أن يترك تحديد الثمن أو الربح لمؤشرات مجهولة أو قابلة للتحديد في المستقبل؛ وذلك مثل أن يعقد البيع ويجعل الربح معتمدا على مستوى الليبور الذي سيقع في المستقبل. ولا مانع من ذكر مؤشر من المؤشرات المعروفة في مرحلة الوعد للاستئناس به في تحديد نسبة الربح، على أن يتم تحديد الربح في عقد المرابحة للآمر بالشراء على أساس نسبة معلومة من التكلفة ولا يبقى الربح مرتبطا بالليبور أو بالزمن »[٢].

٥. اتخاذ المؤشر أساساً لتحديد الجزء الذي يمثل العائد في الأجرة المتغيرة. و« يجب أن تكون الأجرة للفترة الأولى محددة بمبلغ معلوم. ويجوز في الفترات التالية اعتماد مؤشر منضبط، ويشترط أن يكون هذا المؤشر مرتبطا بمعيار معلوم لا مجال فيه للنزاع؛ لأنه يصبح هو أجرة الفترة الخاضعة للتحديد، ويوضع له حد أعلى وحد أدنى »[٣].

---

(١) انظر: المرجع نفسه، ص ٤٦٣.

(٢) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم: ٨، بند ٤/ ٦، ص ١١٤.

(٣) انظر: المرجع نفسه، المعيار الشرعي رقم: ٩، بند ٥/ ٢/ ٣، ص ١١٤.

٦. تضمن المؤشرات أنظمة العمل واللوائح والترتيبات الخاصة بعقود العمل التي تحدد فيها الأجور بالنقود شرط (الربط القياسي للأجور). والمقصود هنا بالربط القياسي للأجور تعديل الأجور بصورة دورية تبعا للتغير في مستوى الأسعار وفقا لما تقدره جهة الخبرة والاختصاص على أنه إذا تراكمت الأجرة وصارت دينا تطبق عليها أحكام الديون.

٧. تقييد تصرفات المضارب أو الوكيل بمؤشر معين بحيث إذا بلغ المؤشر معدلا معينا يبيع السلعة بالسعر السائد، أو يشتري كمية محددة من سلعة ما بالسعر السائد مثلا.

٨. ربط تنفيذ الوعد الملزم للواعد بالبيع أو بالشراء بمعدل زيادة أو نقص مؤشر معين على ثمن السلعة في تاريخ محدد فتعتبر الزيادة على الثمن عنها على ثمن السلعة.

٩. ربط مقدار الالتزام بالتبرع لجهة خيرية في حال التأخر عن السداد بمؤشر معين من طرف واحد.

**ثانياً: الطرق غير المشروعة:**

١. المتاجرة في المؤشرات حسب تغيراتها في الأسواق المالية ببيع وشراء المؤشرات بمعنى إعطاء مال أو أخذ مال بمجرد ظهور نتيجة معينة دون أن يكون هناك شراء أو بيع للموجودات التي يمثلها المؤشر أو لغيرها، ولو كان ذلك التعامل بقصد الحماية (التحوط) من خسارة محتملة[١]. وجاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي بجدة ما نصه: « لا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة، وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده »[٢].

---

(١) انظر : بحث «الأسواق المالية»، د. محمد القري بن عيد (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس ١٤١٠هـ=١٩٩٠م، ج ٢، ص ١٥٨٣).

(٢) قرار رقم ٦٣ (٧/١) عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره السابع المنعقد في جدة، المملكة العربية السعودية في ٧-١٢ ذو القعدة ١٤١٢هـ الموافق ٩-١٤ أيار (مايو) ١٩٩٢م .

٢. إبـرام عقود خيارات على المـؤشرات. و«الخيار في عرف التعامـل المالي، هو: حق شراء أو بيع سـلعة ما في تاريخٍ محددٍ بسـعرٍ متفقٍ عليه سلفاً. وفي أسواق الأوراق المالية والبورصات تكـون تلـك السـلعة سـهماً أو سـنداً أو أداة ماليـة متداولة أو مـؤشراً معروفـاً. ولا يترتب على مشتري الخيار التزام بيع أو شراء، وإنما مجرد حق يستطيع أن يمارسه أو يتركه، ويصبح المضارب (المخاطر) مالكاً للخيار بمجرد دفع قيمته.

لقـد بدا واضحاً لدى أربـاب البورصات منذ وقتٍ طويل أن الهـدف الرئيسي للمتعاملين هو تحقيق الربح عند أي تغير في مستويات الأسعار، فالأسهم والسندات وسواهما ليست هدفاً بحـد ذاتها، ولكن الهدف هو اسـتخدامها كأدوات للمضاربات المحمومـة ولتحقيق الربح من الخطر. ولقد أظهر انتشـار الخيارات أنه لا داعي ابتداء لامتلاك الأسـهم أو السندات بل يكفي شراء وبيع الخيارات.

ولذلـك يعمـد المتعاملـون إلى تصفيـة عقـد الخيـار نقديـاً، فيدفـع مصـدر الخيـار إلى المشتري الفرق بين السعر الجاري والسعر المتضمن في الخيار بدون الحاجة إلى بيع وشراء الأسهم ذاتها أو السندات. ولقد أدى هذا إلى تطور جديد حيث ظهرت أنواع من الخيارات لا تتضمن ورقة مالية بعينها (أي سهماً أو سند شركة محددة)، ولكنها تتضمن مؤشراً. فمثلا نعرف أن مؤشر ستاندرد أندبور ١٠٠ يقيس التغير في سعر مائة شركة تتداول أسهمها في بورصة نيويورك. فعندما يصدر الخيار عـلى المـؤشر المذكـور فإنـه يتضمـن تلـك الأسـهم المائـة (بـدلاً مـن سـهم شركـة واحـدة)، ولكـن لا يحتـاج المتعاملـون فيـه إلى قبـض أو تسـليم أي شيء بـل يكفـي تصفيـة العقـد نقديـاً عنـد انتهـاء مدتـه معتمديـن عـلى اتجـاه المـؤشر. فـإذا ارتفـع ربـح مـن مقامـر على ارتفاعه خسر من مقامر على الانخفاض، وهكذا.

وهنـاك عشرات المؤشرات التي تسـتخدم لهذه العقود بعضها عـام وبعضها متخصص في أنواع محددة من الشركات، مثل شركة البترول، وشركة المواصلات...»[١].

(١) بحث «الأسواق المالية»، د. محمد القري بن عيد (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس ١٤١٠هـ- ١٩٩٠م، ج ٢، ص ١٦٠٥، ١٦١٧-١٦١٨).

هـذا العقد صورة من صور القمار حيث إن المشـتري يحصل مقابلـه على فرصة ربح تعتمد على الحظ والمخاطرة إذ لم يتحصل عليه من عائد وليس له مصدر حقيقي كربح، وإنما هو يشـبه الميسر يكسـب الطرف الأول خسـارة الطرف الثاني اعتماداً على ما قامرا عليه. والميسر حرّمه الله تعالى في كتابه:

﴿ يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡخَمۡرُ وَٱلۡمَيۡسِرُ وَٱلۡأَنصَابُ وَٱلۡأَزۡلَٰمُ رِجۡسٞ مِّنۡ عَمَلِ ٱلشَّيۡطَٰنِ فَٱجۡتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ٩٠ إِنَّمَا يُرِيدُ ٱلشَّيۡطَٰنُ أَن يُوقِعَ بَيۡنَكُمُ ٱلۡعَدَٰوَةَ وَٱلۡبَغۡضَآءَ فِي ٱلۡخَمۡرِ وَٱلۡمَيۡسِرِ وَيَصُدَّكُمۡ عَن ذِكۡرِ ٱللَّهِ وَعَنِ ٱلصَّلَوٰةِۖ فَهَلۡ أَنتُم مُّنتَهُونَ ﴾ [المائدة ٩٠-٩١].

وجاء في «المعايير الشرعية» ما نصه: « عقود الاختيارات المشار إليها أعلاه لا يجوز إنشاؤها ولا تداولها »[١].

**أما البديل الشرعي للخيارات فهو:**

١- إبرام العقد على موجودات معينة يجوز بيعها شرعاً مع دفع جزء من الثمن عربوناً على أن يكون للمشـتري حق الفسـخ خلال مدة معينة نظير اسـتحقاق البائع مبلغ العربون في حال استخدام المشتري حق الفسخ. ولا يجوز تداول الحق الثابت بالعربون.

٢- إبرام العقد على السلع نفسها مع اشتراط الخيار لإثبات حق الفسخ لأحد العاقدين أو لكليهما خلال مدة معلومة، وخيار الشرط هذا غير قابل للتداول.

٣- إصـدار وعـد ملـزم مـن مالـك الموجـودات بالبيـع، أو وعـد ملـزم مـن الراغـب في التملك بالشراء دون تخصيص مقابل للوعد، وهذا الوعد غير قابل للتداول[٢].

---

(١) المعايير الشرعية، هيئة المحاسـبة والمراجعة للمؤسسـات المالية الإسـلامية، المعيار الشرعي رقم: ٢٠، بند ٥/ ٢/ ٢ ، ص ٣٤٤.

(٢) المرجع نفسه، المعيار الشرعي رقم: ٢٠، بند ٥/ ٢/ ٣/ ١-٢-٣ ، ص ٣٤٤.

٣. إبرام عقود على مضاعف عقود المؤشرات.

٤. لا يجوز تعليق عقد لا يقبل التعليق، مثل البيع على مؤشر معين.

٥. لا يجوز ربط مقدار الدين النقدي عند المداينة بمؤشر الأسعار.

٦. لا يجوز التعامل بعقود مستقبليات [1] المؤشر حيث يلتزم طرف بدفع المؤشر إلى الطرف الآخر؛ مع أن المؤشر أمرٌ مجرد مثل درجة الحرارة، لذلك لا يمكن لأحد أن يقبضه أو يدفعه؛ فالمقصود بهذا هو التسوية النقدية بين حالين عند أول العقد وعند نهايته، إذ إن الجديد في هذه العقود لا تتضمن قبض أو تسليم أي شيء.

وقال الدكتور محمد القري بن عيد: «يدعي المتعاملون بهذا النوع من العقود أن لها فوائد اقتصادية على المتعاقدين، فهي في ظنهم:

١. تؤدي إلى تقليل التقلبات في أسعار وعائد الأسهم المتضمنة في الحافظة الاستثمارية وحمايتها ضد انهيار الأسعار.

٢. الاستفادة من التغيرات في الأسعار واستغلال القدرة على توقع الاتجاه العام في السوق.

٣. الاستثمار ليس في قطاع محدد أو عدد قليل من الشركات، ولكن في السوق كلها، لأن المؤشر يعكس الاتجاه العام.

٤. الاستغلال الأمثل للموارد المالية وعدم تجميدها في شراء الأصول ذاتها،

---

(١) مثل هذه العقود بدأت أولا على السلع، ثم توسعت لتشمل الأسهم والسندات والأوراق المالية. و« هي العقود التي تترتب عليها آثارها في تاريخ محدد في المستقبل، وتنتهي غالبا إما بالمقاصة بين أطرافها، وإما بالتسوية النقدية، وإما بعقود معاكسة، وهي نادرا ما تنتهي بالتسليم والتسلم الفعلي». انظر: المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم: ٢٠، بند ٢/ ٢/ ٣، ص ٣٤٠.

بل في المضاربة على فرص الربح مباشرة».

«ومن الجلي أن هدف المقامرة هو المحرك الأساسي لمثل هذه المعاملات، ولذلك نجد أن توسعاً كبيراً قد حصل في مستقبليات المؤشر حتى أنها أصبحت تشمل المتاجرة على مؤشر تكاليف المعيشة، وهو المؤشر الذي تصدره الحكومات ليقيس معدل التضخم، رغم أنه لا علاقة له بالأوراق المالية. والواقع أن المضاربين لا يحتاجون إلى أكثر من شيء - أي شيء يتم تحديده بواسطة قوى مستقلة عن أي توجيه أو تأثير من أحدهم - ليقوموا بالبيع والشراء والمقامرة على تغيره»[(١)].

وجاء في «المعايير الشرعية» ما نصه: «لا يجوز شرعاً التعامل بعقود المستقبليات، سواء بإنشائها أم بتداولها»[(٢)].

**الحاجة إلى مؤشر إسلامي:**

لقد مضى أكثر من ربع قرن من الزمن على ميلاد أول مصرف إسلامي، وهذه المدة الزمنية قد لا تكون كافية لاستكمال جميع مقومات هذه المؤسسات، ولكنها مناسبة لبلورة الأطر النظرية والعملية لها.

وكما هو معلوم لا يوجد حتى الآن مؤشر موافق لأحكام الشريعة الإسلامية، بل تعتمد المؤسسات المصرفية الإسلامية نظام الليبور، ولا شك أن اتباع نظام الليبور يعد إحدى النقائص التي توصم بها هذه المؤسسات المصرفية الإسلامية.

ولهذا السبب واجهت هذه المؤسسات مشكلات عديدة مع المؤسسات المالية الوضعية

(١) بحث «الأسواق المالية»، د. محمد القري بن عيد (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس ١٤١٠هـ-١٩٩٠م، ج ٢، ص ١٦٢٥-١٦٢٦).

(٢) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم: ٢٠، بند ٣/ ٣، ص ٣٤٢؛ و بند ٥/ ١/ ٢ ص ٣٤٤.

التي تتعامل بمؤشر سعر الفائدة ومؤشرات أخرى إقليمية.

والليبور LIBLR [١] هو سعر الفائدة لعمليات الإقراض بين البنوك في سوق لندن، والسيبور SIBOR هو سعر الإقراض بين البنوك في المملكة العربية السعودية، والكايبور CAIBOR هو سعر الإقراض بين البنوك في القاهرة.

ونظم التمويل والاستثمار الوضعية تعتمد في المعاملات المصرفية المختلفة على هذه المؤشرات، وهي تأخذ من سعر الفائدة العالمي سندا ومرجعا لها، بالرغم من الانتقادات التي وجهت إليها. [٢]

وحيال هذا الواقع ظهرت عدة آراء عند الفقهاء والاقتصاديين:

- فمنهم من يرى أنه ليس هناك أي حرج شرعي في الاستعانة بمؤشر سعر الفائدة أو غيره، لأنها وسائل قياس تجريدية دون أي اعتبار للفكر والمنهج الذي يقوم عليه كل مؤشر.

- ومنهم من يرى أن هذه المؤشرات معيبة في ذاتها وتتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية حيث تتضمن مجموعة من الأمور المنهي عنها شرعاً مثل الربا والجهالة والغرر، لذلك لا بد من وضع مؤشر إسلامي يتوافق مع مبادئ الأحكام الشرعية.

---

(١) الليبور LIBLR هو اختصار لعبارة London Interbank Offered Rate، وهو يشير إلى المؤشر المستخدم في اتفاقيات الإقراض قصيرة الأجل بين بنوك لندن. ويعد الليبور أكثر المؤشرات وأوسعها استخداما.
انظر: مقال «إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلا عن مؤشر الفائدة»، د. موسى آدم عيسى (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)، ص ٢٣٧. انظر أيضا: بحث «الأسهم، الاختيارات المستقبليات أنواعها والمعاملات التي تجري فيها»، د. محمد علي القري بن عيد (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، ج ١، ص ٢٢٠).

(٢) انظر: مقال «إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلا عن مؤشر سعر الفائدة»، أ. د. حسين حسين شحاتة (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)،، ص ١٩٤.

والراجح والله أعلم هو الرأي الثاني حيث إن الفائدة في العرف المصرفي هي: الثمن المدفوع نظير التنازل عن منفعة النقود [١]، وهذا عين الربا عند جمهور الفقهاء وعلماء الاقتصاد الإسلامي، وصدرت من مجامع الفقه الإسلامي قرارات ممانعة بهذا الصدد، منها قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي: «كل زيادة أو فائدة على الدين الذي حل أجله وعجز المدين عن الوفاء به مقابل تأجيله، وكذلك الزيادة أو الفائدة على القرض منذ بداية العقد. هاتان الصورتان ربا محرّم شرعا » [٢].

وقرار مجمع الفقه الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي: « رابعاً: أن العقود العاجلة والآجلة على سندات القروض بفائدة بمختلف أنواعها غير جائزة شرعاً، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم » [٣].

إذن فإن المؤشرات القائمة حالياً في سوق المال لا تصلح ولا تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وكذلك الأمر بالنسبة لأسعار الفائدة في الليبور والسيبور والكايبور، حيث إنها تأخذ من سعر الفائدة سنداً ومرجعية لها.

واقترح عدد من علماء الاقتصاد الإسلامي مؤشرات أخرى بدلا من مؤشر سعر الفائدة، ومن هذه المقترحات [٤]:

(١) انظر: المبحث الأول: تقويم مؤشر سعر الفائدة كمعيار لقياس المعاملات المالية الآجلة من منظور إسلامي من مقال « إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلا عن مؤشر سعر الفائدة »، ا. د. حسين حسين شحاته (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)، ص ١٩٤-٢١٣.

(٢) قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورة انعقاد مؤتمره الثاني بجدة من ١٠-١٦ ربيع الآخر ١٤٠٦هـ/ ٢٢-٢٨ كانون الأول (ديسمبر) ١٩٨٥م رقم ١٠ (١٠/ ٢). مجلة المجمع (العدد الثاني ج ٢ ص ٧٣٥، و ٨١٣).

(٣) القرار الأول من قرارات الدورة السابعة المنعقدة بتاريخ ١١-١٦/ ٤/ ١٤٠٤هـ لمجمع الفقه الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي. انظر: قرارات المجمع الفقهي الإسلامي، ص ١٣٤ .

(٤) انظر: مقال «إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلا عن مؤشر سعر الفائدة»، أ. د. حسين حسين شحاتة (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)، ص ٢١٤.

– مؤشر معدل الأرباح [١]. حيث يمكن الاعتماد على آلية الربح كمعيار يحكم إدارة سوق النقد حيث إنه: أكثر منطقية فكرياً، وأكثر عدالة اجتماعياً، وأكثر كفاءة اقتصادياً؛ فحصة صاحب المال في الربح هي تكلفة عنصر رأس المال، ومن ثم يصبح الربح هو المعيار الذي يحكم تخصيص الموارد المالية ويضمن استخدام الكفء لها في كافة الأنشطة. فكلما زاد معدل الربح المتوقع من استثمار جديد عن الربح المحقق في النشاط الاقتصادي الذي يزمع الاستثمار فيه وفقاً لواقع عدم التيقن وعلى أساس الأولويات الإنمائية للمجتمع وفي ضوء فرض الكفاية، زاد عرض الأموال القابلة للاستثمار أمام المشروع المقترح وتم تنفيذه فعلاً والعكس تماماً صحيح... وهذا النموذج (آلية معدل الربح) يحقق العدالة بين رب المال وبين رب العمل في حالات الكساد والرواج ويشتركان سوياً في المخاطرة.

– مؤشر الربحية المضاعة (تكلفة الفرصة البديلة). «يقصد بالفرصة البديلة (المضاعة) في هذا المقام بأنها الربحية الفائتة التي كان من الممكن الحصول عليها من استثمار هذا المال في أفضل المشروعات البديلة التالية. فلو أن أحد المصارف الإسلامية لديه أموالاً قابلة للاستثمار مقدارها مائة مليون دينار، وأمامه عدة بدائل استثمارية مشروعة، فإنه سوف يقوم بترتيبها من حيث الأفضلية من جهة نظره، وفي ضوء ما لديه من معلومات وما عليه من محددات، ثم يختار أحدهم، وفي هذه الحالة تقاس ربحية الفرصة البدلية على أساس الربحية المتوقعة من المشروع التالي[٢].

– مؤشر معدل العائد على ودائع وحسابات الاستثمار الذي توزعه المصارف

(١) صاحب هذا الاقتراح هو الأستاذ الدكتور عبد الحميد الغزالي، انظر كتابه: «الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي» (المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ – ١٩٩٤م)، ص ٢٢ وما بعدها.

(٢) انظر: مقال « إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلاً عن مؤشر سعر الفائدة »، أ. د. حسين حسين شحاتة (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)، ص ٢١٨ .

الإسلامية لقياس المعاملات الآجلة: « يقترح الدكتور محمد عبد الحليم عمر: أنه دفعاً للبس ودرء الشبهات يمكن أن تسمى الفائدة باسم معدل الأرباح وتعد جداول رياضية على منوال الجداول التقليدية... ويقترح كذلك أن يكون معدل الأرباح هو معدل العائد على ودائع وحسابات الاستثمار بالمصارف الإسلامية» (١).

- **مؤشر تكلفة حقوق الملكية.** « وهذا النموذج أعد بمعرفة عباس ميراخور، واعتمد في بنائه على نظرية توبيتر . ويساعد مفهوم تكلفة حقوق الملكية في المقارنة بين البدائل الاستثمارية المتاحة ويعرض نظرة شاملة عن كيف تصنع - تتخذ - القرارات الاستثمارية. وتقوم فكرة المؤشر المقترح على خصم التدفقات النقدية المتوقعة بمعدل خصم يأخذ في الحسبان المخاطر ويرى عباس ميراخور أن النموذج المقترح لا يتعارض مع الشريعة الإسلامية. ولكن المسألة الجوهرية هي كيف يحسب معدل الخصم المعدل في ضوء المخاطر؟ يرى صاحب هذه الفكرة أن يعتمد في ذلك على الربحية المتوقعة ومعدل العائد على الاستثمارات في مثل هذا النوع من الاستثمارات بنفس درجة المخاطر كما يقوم على أنه إذا كان العائد على الملكية أعلى من تكلفة الاستثمار ، ففي هذه الحالة يمكن للمنشأة زيادة استثماراتها، وتكلفة الاستثمار هي بنفسها تكلفة حقوق الملكية » (٢).

ولكن ينبغي أن تجرى دراسات معمقة حول هذه المقترحات حتى يتخذ من بينها ما هو صالح.

لذلك فإني أرى أنه يجب أن يتوفر في المؤشر الإسلامي المقترح الشروط الآتية:

١ . المشروعية، أي لا بد أن يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومع الفتاوى الصادرة بشأن المعاملات المصرفية الإسلامية من مجامع الفقه المختلفة.

---

(١) انظر: مقال « إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلًا عن مؤشر سعر الفائدة »، أ. د. حسين حسين شحاتة (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ)، ص ٢١٦-٢١٧.

(٢) المرجع نفسه، ص ٢١٩.

٢. يختار من هذه المؤشرات ما هو قريب من المؤشرات العالمية لكي يلقى القبول والتطبيق.

٣. أن يكون موافقاً أساليب تقنية المعلومات.

٤. أن تكون فيه مرونة في الفروع والتفاصيل والإجراءات والأدوات التي يستعان بها في التطبيق مع المحافظة على الثوابت.

٥. يجب أن يشترك في إعداده علماء الشريعة والاقتصاد وخبراء في المجال المصرفي.

٦. يجب أن يشرف على تنفيذه هيئة متخصصة إسلامية، وكذلك تشرف على تطويره حسب المستجدات الحديثة.

**وأقول أخيراً**: إن هذا الموضوع لا يزال بحاجة إلى المزيد من الدراسات والبحوث ومتابعة المعطيات المستجدة في هذا المجال، وأرجو أن أكون قد وفقت في تقديم ما يخدم هدف هذا المؤتمر.

والله أعلم وأحكم، وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، ومن اهتدى بهداه إلى يوم الدين. وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

***

# أهم المصادر

- مقاصد الشريعة الإسلامية، الشيخ محمد الطاهر ابن عاشور (طبعة وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بدولة قطر، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، بتحقيق: الشيخ محمد الحبيب ابن الخوجة).
- إعلام الموقعين عن رب العالمين، لابن القيم الجوزية (مكتبة دار البيان، دمشق، ط ١، ١٤٢١هـ-٢٠٠٠م، بتحقيق: بشير محمد عيون).
- الأشباه والنظائر، السيوطي.
- الأشباه والنظائر، ابن نجيم.
- الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، د. محمد صدقي البورنو.
- إرشاد الفحول، الشوكاني (الطبعة الأولى، القاهرة: مصطفى البابي الحلبي، عام ١٣٥٦هـ).
- انظر: القواعد والضوابط الفقهية عند ابن تيمية، ناصر بن عبد الله الميمان (الطبعة الثانية، معهد البحوث العلمية، جامعة أم القرى، ١٤٢٨هـ).
- بحوث في الاقتصاد الإسلامي، د. علي محيي الدين علي القره داغي (دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط ١، ١٤٢٣هـ-٢٠٠٢م).
- «أحكام السوق المالية»، د. محمد عبد الغفار الشريف (مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس).
- بورصة الأوراق المالية والضرائب، الشيخ عبد الرزاق عفيفي (دار الصميعي، الرياض، ط ١، ١٤٢٢هـ-٢٠٠١م).
- الفقه الإسلامي وأدلته، أ. د. وهبة الزحيلي (دار الفكر، دمشق، الإعادة العاشرة، ١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م).

- المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية .
- مقال « إيجاد مؤشر إسلامي للتعامل الآجل بديلاً عن مؤشر سعر الفائدة »، أ. د. حسين حسين شحاتة (حولية البركة، العدد الرابع، رمضان ١٤٢٣هـ).

❊ ❊ ❊

its market value, and dividing the total over a fixed figure".

Thereafter, I noted the basics for calculating indices as well as the kinds, characteristics and applications thereof, and I differentiated between what is permissible and what is impermissible under Shari'a.

Finally, I discussed the need to establish an Islamic Index as the indices used by banking institutions do not conform to Islamic Shari'a rulings, and I noted that there are several proposals by Islamic economists but such proposals need more study, and I stated some conditions to be satisfied by the proposed "Index".

May the prayer of Allah be on our Prophet, Mohammed, and all of his family and companions.

Prof. Nassir Bin Abdullah Al-Miman

Makkah Al-Mokarramah

Rabee' Thani 1430H.

In the Name of God, the Most Merciful,the Most Compassionate

Praise be to Allah Alone, and may the prayer and peace be on our Prophet who was sent to be a mercy for all people.

Title of Research : **Introduction to the Indices Controlling Contribution in Companies**

Researcher : **Professor Dr. Nassir Bin Abdullah Al-Miman – Member of the Advisory (Shoura) Council in the Kingdom of Saudi Arabia, and Professor of Shari'a Postgraduate Studies at Ummul–Qura University.**

Initially, I discussed the importance of money in Islam as being the backbone and chief support of life, and with it, life goes well through maintaining and trading in it. Preserving money is one of Islamic Shari'a objectives, and this is envisaged in five elements: Money Merchantability, Clarity, Preservation, Stability and Applying Justice in connection therewith.

Therefore, our great scholars laid down rules and principles, derived from the Shari'a provisions on contracts, dealings and transactions.

I explained how markets have developed now, and such development is evident as we see the widespread of money markets, or what we call "stock exchanges".

Then, I discussed indices as they reflect the economic phenomena and changes so as to know their developments and how they grow and how to anticipate the future thereof. In other words, these are to be considered as the market thermometer.

The "Index" is "a figure that is statistically calculated based on the prices of a selected bundle of securities or commodities being traded in, in organized or non-organized money markets, or both, and giving each a weight based on